

2021年04月20日

李天凡

H70465@capital.com.tw

目标价(元)

74

公司基本资讯

產業別	计算机
A 股价(2021/4/19)	63.59
上证指数(2021/4/19)	3472.94
股價 12 個月高/低	78.02/45.92
總發行股數(百萬)	1155.44
A 股數(百萬)	839.63
A 市值(億元)	533.92
主要股東	宝山钢铁股份有限公司 (50.15%)
每股淨值(元)	6.70
股價/賬面淨值	9.49
股價漲跌(%)	一个月 三个月 一年 17.0 -2.3 38.0

近期評等

出刊日期	前日收盘	評等
2021-04-12	57.36	买入

产品组合

软件开发及工程服务	70.58%
服务外包	27.49%
系统集成及其他	1.88%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	13.3%
一般法人	3.0%

股价相对大盘走势



宝信软件 (600845.SH)

Buy 买入

工业互联网+IDC 需求高景气，助力 1Q 业绩持续快速增长

结论与建议：

公司发布2020年一季度业绩，1Q实现营业收入18.62亿元，yoy+43.47%；净利润为3.96亿元，yoy+44.39%；扣非后净利润为3.67亿元，yoy+40.31%，EPS为0.35元。公司业绩符合预期。

受益于5G、云计算、人工智能、大数据、物联网等新技术应用的持续落地，下游需求快速增长，公司工业软件和IDC业务协同发展，预计业绩将逐步释放，给予“买入”评级。

■ **1Q公司业绩快速增长，符合预期：**2020年1Q公司营收同比增长43.47%，主要是去年一季度受疫情影响，部分项目执行延后，收入偏低所致。净利润同比增长44.39%，单季度净利润创新高，主要是营收实现快速增长，同时毛利率维持较高水平。扣非后净利润同比增长40.31%。受益于智能制造等工业互联网建设需求的增加，以及宝之云四期上架率提升，公司1Q业绩延续去年快速增长态势。

■ **毛利率维持较高水平，费用率同比有所提高：**毛利率方面，1Q公司综合毛利率为36.64%，与去年同期持平，维持在较高水平。费用率方面，1Q公司整体费用率同比提高1.96个百分点至15.39%，其中研发费用率提高2.22个百分点，主要是工业互联网、智慧制造及云计算等业务研发投入增加；财务费用率提高0.66个百分点，主要是利息收入同比减少。公司加大投入研发新技术和新应用，保持核心竞争力。

■ **打造领先的工业互联网平台，IDC业务稳步推进：**公司加快形成工业互联网平台与新一代信息基础设施双翼发展的格局。在智能制造领域，推进产业生态平台ePlat和工业互联网平台iPlat平台组件开发，加强人工智能、5G等新技术的研究与应用。未来钢铁等传统行业的数字化和信息化改造是必然趋势，随着钢铁行业集中度的不断提升，信息化建设新增需求将持续释放，公司有望凭借工业软件领域的产品和技术优势，持续受益行业发展。IDC领域，公司数据中心立足上海，宝之云四期项目上架率持续提升，并积极推动上海宝之云五期、武钢大数据中心、南京梅山基地数据中心等项目的开工建设。一线城市由于能耗指标供给受限，预测供不应求的情况将长期存在。公司在核心城市有优势资源储备，为后续业绩增长奠定基础。

■ **盈利预测：**预计公司2021和2022年实现净利润16.75亿元和21.78亿元，同比分别增长28.78%和30.06%，折合EPS分别为1.45和1.89元，目前A股股价对应的PE为44倍和34倍，给予“买入”投资建议。

■ **风险提示：**1、市场竞争加剧的风险；2、钢铁信息化建设不及预期的风险；3、IDC 业务发展不及预期的风险。

年度截止 12 月 31 日		2018	2019	2020	2021E	2022E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	669.12	879.34	1300.62	1674.95	2178.44
同比增减	%	57.34	31.42	47.91	28.78	30.06
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.76	0.77	1.13	1.45	1.89
同比增减	%	40.46	1.10	45.98	28.78	30.06
A 股市盈率 (P/E)	X	83	82	56	44	34
股利 (DPS)	RMB 元	0.38	0.40	0.90	0.90	1.00
股息率 (Yield)	%	0.60	0.63	1.42	1.42	1.57

【投資評等說明】

評等	定義
強力買進 (Strong Buy)	首次評等潜在上漲空間 $\geq 35\%$
買進 (Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潜在上漲空間 $< 35\%$
區間操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潜在上漲空間 $< 15\%$
中立 (Neutral)	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

附一：合并损益表

会计年度（百万元）	2018	2019	2020	2021E	2022E
营业收入	5819	6849	9518	12554	16146
经营成本	4327	4792	6745	8931	11522
营业税金及附加	19	17	28	38	48
销售费用	160	173	167	276	331
管理费用	810	970	1157	1499	1883
财务费用	(17)	(38)	(60)	(75)	(97)
资产减值损失	(58)	(15)	(64)	(50)	(50)
投资收益	5	1	15	15	15
营业利润	552	1004	1481	1905	2478
营业外收入	5	1	3	2	2
营业外支出	21	2	3	1	1
利润总额	536	1003	1482	1906	2479
所得税	57	78	122	153	198
少数股东损益	39	46	59	79	103
归属于母公司股东权益	669	879	1301	1675	2178

附二：合并资产负债表

会计年度（百万元）	2018	2019	2020	2021E	2022E
货币资金	3923	3140	3823	4640	6069
应收账款	2072	2239	1441	2636	3391
存货	677	777	2917	2511	3229
流动资产合计	8015	7184	10754	12679	16307
长期股权投资	120	199	211	200	200
固定资产	1037	1430	1673	1920	2160
在建工程	647	467	47	500	450
非流动资产合计	2646	3084	3316	3450	3750
资产总计	10661	10268	14070	16129	20057
流动负债合计	3465	2863	6451	6653	8234
非流动负债合计	94	136	107	209	275
负债合计	3559	2999	6558	6863	8510
少数股东权益	206	204	230	309	412
股东权益合计	7103	7269	7513	9266	11547
负债及股东权益合计	10661	10268	14070	16129	20057

附三：合并现金流量表

会计年度（百万元）	2018	2019	2020	2021E	2022E
经营活动产生的现金流量净额	928	887	1466	1695	2180
投资活动产生的现金流量净额	(567)	(970)	(617)	(500)	(450)
筹资活动产生的现金流量净额	(138)	(701)	(174)	(350)	(300)
现金及现金等价物净增加额	225	(783)	673	845	1430

此份報告由群益證券(香港)有限公司編寫，群益證券(香港)有限公司的投資和由群益證券(香港)有限公司提供的投資服務，不是個人客戶而設。此份報告不能複製或再分發或印刷報告之全部或部份內容以作任何用途。群益證券(香港)有限公司相信以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。群益證券(香港)有限公司，及其分公司及其聯營公司或許在閣下收到此份報告前使用或根據此份報告之資料或研究推薦作出任何行動。群益證券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或僱員不會對使用此份報告後招致之任何損失負任何責任。此份報告內容之資料和意見可能會或會在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或僱員或會對此份報告內描述之證@持意見或立場，或會買入，沽出或提供銷售或出價此份報告內描述之證券。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯營公司可能以其戶口，或代他人之戶口買賣此份報告內描述之證@。此份報告，不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。